

Schwalbach, Joachim

Kompensation und Performance

Vortrag gehalten im Rahmen des
Eröffnungsprogramms des 52. Deutschen

Humboldt-Univ.
1997

Nr. 98-3

Motivation, Kompensation und Performance

von

Joachim Schwalbach

November 1998

Vortrag gehalten im Rahmen des Eröffnungsprogramms des 52. Deutschen
Betriebswirtschaftler-Tags
28. September 1998
in Berlin

Humboldt-Universität zu Berlin
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Institut für Management
Spandauer Str. 1
10178 Berlin
Tel.: 030-2093-5633
Fax: 030-2093-5629
E-mail: schwal@wiwi.hu-berlin.de

Motivation, Kompensation und Performance

I. Vorbemerkung

Das diesjährige Generalthema „Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme“ des Deutschen Betriebswirtschaftler-Tags eignet sich vorzüglich, die häufig geforderte und selten verwirklichte Brücke zwischen Wissenschaft und Praxis zu schlagen. Beide Seiten sind bei diesem Thema aufeinander angewiesen, denn theoriegeleitete empirische Forschung kann nur mit Unterstützung der Praxis stattfinden, und die Praxis ist mehr denn je auf anwendungsorientierte Konzepte zur Gestaltung von effizienten Anreizsystemen angewiesen.

In meinen Ausführungen werde ich zunächst anhand eines ressourcen- und wissensbasierten Ansatzes zeigen, daß das Personal bzw. das Humankapital als Ressource letztendlich den Unternehmenswert und die Wettbewerbsposition des Unternehmens im Markt beeinflußt. Davon ableitend wird die Frage beantwortet, warum es Anreizsysteme für das Personal geben muß und welche Funktion sie zu erfüllen haben. Den Kern meiner Ausführungen bildet die Herstellung des Zusammenhangs zwischen Motivation, Kompensation und Performance. An Beispielen wird gezeigt, wie dieser Zusammenhang in der Praxis aussieht. Interessant ist dabei insbesondere der internationale Vergleich, weil hier einerseits die unterschiedlichen Einflüsse der Unternehmenskulturen zum Tragen kommen und andererseits sich daraus die größten Herausforderungen für international ausgerichtete Anreizsysteme ergeben. Abschließend wird noch auf Aktienoptionspläne eingegangen.

II. Personal als Ressource

In keinem Geschäftsbericht fehlt der Verweis darauf, daß die Mitarbeiter das wertvollste Kapital des Unternehmens darstellen. Dennoch entsteht der Eindruck, daß die Unternehmen das Leistungspotential des Personals nicht ausreichend kennen, es demnach nicht effizient nutzen und zu wenig in die Ressource Personal investieren.

Das Beispiel Restrukturierung und Downsizing möge dies belegen: In den letzten Jahren haben nahezu alle Unternehmen teilweise umfangreiche Restrukturierungen unternommen, die in der Mehrzahl zur Konzentration auf die Kernaktivitäten führten und infolgedessen mit einem Downsizing verbunden waren. Restrukturierungen wurden vornehmlich durch den zunehmenden globalen Wettbewerb ausgelöst und verfolgten das Ziel der Kostenreduzierung, der Profitabilitäts- und Produktivitätserhöhung sowie der stärkeren Qualitäts- und Kundenorientierung. Amerikanische Studien zeigen, daß bei fünf von sechs Unternehmen die Restrukturierung zum Downsizing führte, was sich in Betriebsstillegungen, Veräußerung von Geschäftsbereichen und Verflachung der Hierarchien niederschlug. Dadurch ist in etwa jeder zehnte Arbeitsplatz verloren gegangen, wobei das Middle-Management stark betroffen war.¹

¹ Vgl. Philip H. Mirvis (1997), Human Resource Management: Leaders, Laggards, and Followers, *Academy of Management Executive*, Vol. 11, No. 2, May, S. 43-56.

Aus der Sicht des Personalmanagements interessiert die Frage, welche Auswirkungen das Downsizing auf die Motivation des Personals hatte. In den amerikanischen Studien wird berichtet, daß bei etwa 60 Prozent der befragten Unternehmen der Personalabbau die Motivation des verbliebenen Personals negativ beeinflusst hat.² Daraus könnte man schlußfolgern, daß bei den Restrukturierungen entgegen den Verlautbarungen in den Geschäftsberichten das Personal in vielen Unternehmen nicht wichtigste Ressource ist.

Diejenigen Unternehmen, die das Personalmanagement als Teil des strategischen Managements verstehen, unterscheiden sich bei den Motiven und den Auswirkungen der Restrukturierung und des Downsizing von denjenigen Unternehmen, in denen der Funktionsbereich Personal den anderen Funktionen untergeordnet ist. Studien zeigen, daß bei strategisch ausgerichtetem Personalmanagement das Motiv der Produktivitätserhöhung stärker und das Motiv der Kostenreduzierung geringer ausgeprägt war als bei traditionell funktional ausgerichtetem Personalmanagement. Die Unterschiede in der Bedeutung der Motive für das Downsizing zwischen den Unternehmen mit anderer Ausrichtung des Personalmanagements sind sehr deutlich ausgeprägt und können durchaus 20 Prozentpunkte betragen.³

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Auswirkungen der Restrukturierung und des Downsizing. Die negativen Auswirkungen auf die Arbeitsmotivation und die Gefahr, die falschen Mitarbeiter der Restrukturierung zu opfern, waren in Unternehmen mit relativ geringer Bedeutung des Personalmanagements stärker ausgeprägt. Die Unterschiede zwischen den Unternehmen mit unterschiedlich ausgerichtetem Personalmanagement betragen hier immerhin 30 Prozentpunkte.⁴

Vor dem Hintergrund dieser wenigen Beispiele -und weitere Beispiele lassen sich leicht finden- ist nun zu fragen: Wie kann der Ressource Personal der ihr zugesprochene Stellenwert im Gesamtgefüge des Unternehmens gegeben werden?

Ausgangspunkt bilden die Überlegungen, daß das Unternehmen auf drei unterschiedliche Basisressourcen zurückgreift: tangible, intangible und Personal (siehe Abbildung 1). Der Wert der tangiblen Ressource, bestehend aus Sach- und Finanzvermögen, kann relativ leicht bestimmt werden, obwohl natürlich auch hier Bewertungsspielräume existieren. Schwieriger wird die Wertbestimmung beim intangiblen Kapital. Der Wert des intangiblen Kapitals in Form von technologischem Wissen (bspw. Patente) wird meist über den externen Markt bewertet. Ebenso findet die Bewertung der Unternehmens- und Produktreputation als intangibles Kapital über den Markt statt. Die Performancwirkung des intangiblen Kapitals zu zeigen, ist nicht einfach, wenn Investitionen in dieses Kapital vorgenommen werden sollen. In einer kürzlich erstellten eigenen Studie wurde gezeigt, daß Investitionen in Reputation positive Performancwirkung haben und demnach einer Bewertung zugeführt werden können.⁵

Die Bewertung des Humankapitals bzw. der Ressource Personal muß sich von der Bewertung von Sachanlagen nicht grundsätzlich unterscheiden. Infolgedessen kann

² Vgl. Mirvis (1997), Fn. 1

³ Vgl. Mirvis (1997), S. 48.

⁴ Vgl. Mirvis (1997), S. 48.

⁵ Vgl. Roger Dunbar und Joachim Schwalbach (1998), Corporate Reputation and Performance in Germany, Forschungsbericht Nr. 98-1, Institut für Management, Humboldt-Universität zu Berlin.

die Investitionsrechnung auch für das Humankapital angewendet werden. Voraussetzung jedoch wäre eine Neuorientierung bei Aufteilung der Unternehmensressorts. Denkbar wäre hierbei, die Ressorts Finanzen und Personal unter eine einheitliche Leitung zu stellen.

Die Kombination der drei Basisressourcen, wie der Abbildung 1 zu entnehmen ist, erzeugt Fähigkeiten bzw. Kernkompetenzen, die das Unternehmen von anderen Wettbewerbern im Markt unterscheidet. Die Fähigkeiten wiederum bestimmen die strategischen Möglichkeiten, und über die gewählte Strategie wird die Wettbewerbsposition, die Dauerhaftigkeit des Wettbewerbsvorteils und letztlich der Unternehmenswert bestimmt. Die Ressource Personal nimmt in diesem Prozeß der Erringung, Verbesserung und Verteidigung der Wettbewerbsposition sowie bei der Erhöhung des Unternehmenswerts eine Schlüsselfunktion ein.

Das Personal verkörpert das Wissen, das das Unternehmen befähigt, dauerhafte Wettbewerbsvorteile und Wertsteigerungen zu erringen. Wissen wird zur kritischen Ressource, denn Wissen ist knapp, schwer übertragbar und seine Kreierung und Aneignung ist kostenintensiv. Studien zeigen, daß erfolgreiche Unternehmen über die Ressource Personal Wissen akkumulieren, das sie im Wettbewerb weniger angreifbar macht, weil das unternehmensspezifische Wissen schwer imitierbar ist. Deshalb ist es nicht verwunderlich, daß diese Unternehmen enorme Investitionen in das Humankapital tätigen, das neues Wissen hervorbringt und sie weitgehend resistent gegen kurz- und mittelfristige Wettbewerbsnachteile macht.

Die Umsetzung dieses ressourcen- und auf Wissen basierenden Ansatzes erfordert eine grundlegende Änderung des Personalmanagements in den Unternehmen. Diese Änderungen kommen einem Paradigmenwechsel im Personalmanagement gleich. Bisheriges und zukünftiges Personalmanagement unterscheiden sich bspw. wie folgt:

Das Personalmanagement wird geschäftsorientiert statt funktionsorientiert, kundenorientiert statt intern orientiert, proaktiv statt reaktiv, Berater statt Verwalter, wertorientiert statt aktivitätsgeleitet, effektivitätsorientiert statt aktivitätsorientiert, perspektivisch breiter statt enger ausgerichtet, dezentral statt zentral im Entscheidungsprozeß und nicht zuletzt problemorientiert statt standardisiert im Sinne von „one size fits all“.⁶

Diese veränderte Funktion des Personalmanagements stellt neue Anforderungen an Personalmanager. Generalisten, die mehr als nur personalspezifische Fähigkeiten vorweisen können, werden die neuen Funktionen des Personalmanagements eher erfüllen können als Spezialisten.

III. Motivation und Anreizsysteme

Anreize sollen vornehmlich die Motivation der Mitarbeiter aktivieren. Für Unternehmen sind nur diejenigen Anreize interessant, die die Motivation im Sinne der Erreichung des Unternehmensziels fördern. Alle Anreize, die zielgerichtet eingesetzt werden, werden in einem Anreizsystem gebündelt. Bezogen auf die oben ausgeführten Zusammenhänge zwischen der Ressource Personal, Fähigkeiten, Strategie, Wett-

⁶ Vgl. dazu Louis S. Csoka (1995), Rethinking Human Resources, The Conference Board, Report No. 1124-95-RR, S. 29.

bewerbsvorteil und Unternehmenswert muß demnach ein Anreizsystem auf eine effiziente Gestaltung der Verbindung zwischen der Ressource Personal und dem Unternehmenswert als Performancemaß ausgerichtet sein (siehe Abbildung 1). Infolgedessen besteht die Herausforderung des Personalmanagements darin, diejenigen Anreize zu einem Anreizsystem zu vereinen, die zur Erhöhung des Unternehmenswertes beitragen.

Üblicherweise geht man von folgenden Anreizen aus: Finanzielle Anreize mit den festen und variablen Bestandteilen haben in der Praxis die größte Bedeutung, und deshalb wird im letzten Teil der Ausführungen auch auf diese Anreize gesondert eingegangen. Nicht zu unterschätzen sind sowohl die monetär bewertbaren als auch die monetär nicht bewertbaren Anreize. Einerseits nehmen sie in der Praxis an Bedeutung zu, andererseits besteht zwischen den finanziellen und den übrigen Anreizen eine komplementäre oder auch substitutive Beziehung. Beispielsweise können finanzielle Anreize die Performance negativ beeinflussen, wenn die Motivation des Mitarbeiters vornehmlich durch nicht-finanzielle Anreize, wie soziales Engagement, Gemeinschaftssinn oder gesellschaftliche Anerkennung aktiviert wird.

Die Stimulierung der Motivation ist die wichtigste Funktion von Anreizsystemen. Unter Motivation versteht man das Bestreben, sich zielgerichtet zu verhalten. Anreizsysteme sollen das Verhalten zur Erreichung der gesetzten Unternehmensziele steuern. In der Theorie gibt es zahlreiche Modelle, die einen Zusammenhang zwischen Motivation, Anreizen und Performance herzustellen versuchen. Die empirische Überprüfung dieser Modelle hat kein eindeutiges Ergebnis hervorgebracht. Dennoch soll die Aufmerksamkeit auf ein Modell gelenkt werden, das theoretisch plausibel erscheint und empirisch bestätigt werden müßte. Das Modell geht auf Edward Lawler zurück und baut auf der Erwartungstheorie auf.⁷ Es soll nunmehr als Motivationsmodell bezeichnet werden (siehe Abbildung 2).

Die Motivation wird bestimmt durch Erwartungen des Individuums hinsichtlich der Belohnung der zu erbringenden Leistung. Das Individuum erwartet, daß sein Arbeitsergebnis belohnt wird. Die Motivation bestimmt dann das Anstrengungsniveau bzw. den Arbeitseinsatz. Das Anstrengungsniveau wiederum wird bestimmt von den Fähigkeiten und Möglichkeiten des Individuums, das von Unternehmen bspw. durch Weiterbildungsmaßnahmen gefördert werden kann. Anstrengung und Fähigkeiten bestimmen das Arbeitsergebnis und dies die Belohnung und letztlich die Arbeitszufriedenheit. Erfahrungen mit Arbeitsergebnis und Belohnungszusammenhang beeinflussen die zukünftige Erwartung des Individuums und haben Auswirkungen auf das zukünftige Verhalten.

Welchen Nutzen hat nun dieses Modell für die Gestaltung von Anreizsystemen? Die Antwort ist klar: Anreizsysteme müssen auf das Individuum ausgerichtet, also individuell gestaltet werden. Informationen über Erwartungen, Motivationsverhalten, Anstrengungsniveau und Fähigkeiten des einzelnen erlauben, einen engen Bezug zwischen Leistung und Belohnung herzustellen. Der Zusammenhang zwischen Kompensation und Performance ist demnach die Schlüsselfunktion des Anreizsystems.

Das Motivationsmodell verdeutlicht auch, daß Anreizsysteme wenig sinnvoll sind, wenn das Unternehmen vollkommen über die jeweiligen Elemente des Modells in-

⁷ Vgl. Edward E. Lawler III (1989), Pay for Performance: A Strategic Analysis, in: Luis R. Gomez-Mejia (ed.), Compensation and Benefits, Washington, D.C., S. 136-181.

formiert ist. Wenn wir alles messen können, dann sind wir in der Lage, perfekte Beziehungen zwischen Kompensation und Performance herzustellen. Auf erfolgsabhängige Kompensation kann dann verzichtet werden, weil keine Anreize zu höherer Leistung notwendig sind. Das Individuum verhält sich im Sinne des Unternehmens zielgerichtet.

Umgekehrt gilt aber auch: Wenn die Gewinnung der Informationen sehr kostenintensiv ist, weil bspw. das Arbeitsergebnis sehr unsicher ist, dann besteht ein effizientes Anreizsystem darin, auf die Erfolgsorientierung zu verzichten und eine feste Belohnung vorzusehen. Diesen Zustand finden man bei Zukunftstechnologien wie bspw. der Biotechnologie.

Nun ist bekannt, daß von einer Welt unvollkommener Information auszugehen ist und die Gewinnung von Informationen kostenintensiv ist. Es ist deshalb in den meisten Fällen für das Unternehmen nicht effizient, den Zustand der vollkommenen Informiertheit zu erlangen. Anreizsysteme übernehmen in dieser Situation die Funktion, möglichst nahe an den Idealzustand zu kommen. Um es nochmals deutlich zu betonen: Anreizsysteme sind nur in Situationen unvollkommener Information sinnvoll.

Die Gestaltung von Anreizsystemen für das Top-Management in den Unternehmen erfährt vor dem Hintergrund der unvollkommenen Informiertheit eine besondere Bedeutung in Theorie und Praxis. In der Theorie wird unterstellt, daß das Management über den Zustand des Unternehmens besser informiert ist als die Eigentümer und andere Stakeholder. Diesen Informationsvorsprung kann das Management zu seinen Gunsten nutzen und Ziele verfolgen, die nicht im Interesse der Stakeholder sind. In der Theorie bildet die sog. Principal-Agent-Theorie diese Situation ab: Der Manager als Agent des Eigentümers. Zahlreiche empirische Studien bestätigen die Hypothesen der Principal-Agent-Theorie, wonach das Management eher kurzfristige als langfristige Ziele verfolgt. Die Theorie empfiehlt - und die Praxis greift die Empfehlungen auf -, Anreizsysteme zu entwickeln, die das Verhalten des Managements im Sinne der Eigentümer zielgerichtet steuern. Das Motivationsmodell kommt also zur Anwendung. Im Kern enthalten die Anreizsysteme die enge Bindung zwischen Kompensation und Performance.

IV. Kompensation und Performance

Der Zusammenhang zwischen Kompensation und Performance auf der Top-Management-Ebene steht im Mittelpunkt nahezu jeder wissenschaftlichen Arbeit zur Managerkompensation. Ausgangspunkt bilden theoretische Überlegungen, die bspw. auf dem Principal-Agent-Modell und dem Motivationsmodell basieren. Verkürzt ausgedrückt ist die Performance eine Funktion der Anstrengungen des Managers und die Vergütung eine Funktion der Performance. Die Anlehnung an das zuvor vorgestellte Motivationsmodell ist deutlich sichtbar.

$$\begin{aligned} \text{Performance} &= f(\text{Anstrengung des Managers}) \\ \text{Vergütung bzw. Belohnung} &= g(\text{Performance}) \end{aligned}$$

Die Vergütung wird eng an die Performance gekoppelt, wobei im Top-Management unter Performance die Unternehmensperformance in Form von Shareholder Value, Cash Flow Raten, Renditezahlen u. a. Maßen verstanden wird. Die meisten Unter-

nehmen bilden einen Performance-Index, der sich aus mindestens zwei Performance-Maßen zusammensetzt.⁸

Die Vergütung setzt sich aus einem fixen und einem performance-orientierten Teil zusammen. Dahinter steckt die Vorstellung, daß Manager risikoavers sind und die Managementaufgabe nicht übernehmen, wenn sie das gesamte Unternehmensrisiko allein tragen müssen. Die Lösung ist eine Risikoteilung zwischen Stakeholder und Management, wobei dem Manager eine feste Vergütung garantiert wird. Die Vergütungsfunktion besteht dann aus einem fixen und einem performance-orientierten variablen Teil:

Vergütung (Performance) = Fix + Variabel (Performance)

Die Qualität des Anreizsystems wird häufig an die Höhe des variablen Anteils gekoppelt. Der variable Anteil bestimmt letztlich die Anreizintensität. Man spricht von anreizkompatiblen Vergütungssystemen, wenn das Management seine Vergütung nur im Zuge der Erhöhung der Unternehmensperformance verbessern kann. Empirische Studien zur Anreizkompatibilität wurden bis vor wenigen Jahren ausschließlich in den U.S.A. durchgeführt. Dies ist nicht verwunderlich, denn die Vergütung des Top-Managements, insbesondere der CEOs (Chief Executive Officers) ist bekannt, so daß entsprechende Untersuchungen mit den Unternehmensdaten durchgeführt werden können. Im letzten Jahr habe ich trotz des äußerst schwierigen Zugangs zu den Daten in der *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* die erste empirische Studie dieser Art für Deutschland vorgelegt und kam interessanterweise trotz der unterschiedlichen Corporate Governance-Strukturen zwischen Deutschland und Amerika zu ähnlichen Ergebnissen wie die amerikanischen Studien.⁹

Welche Ergebnisse sind von besonderen Interesse?

Die meisten amerikanischen Studien und meine eigene Studie fanden nur einen sehr geringen Zusammenhang zwischen Kompensation und Performance. Die Schätzungen der Elastizitäten erbrachten für die U.S.A. Werte in Höhe von etwa 0,15 und für Deutschland 0,05. Das bedeutet, wenn die Performance um ein Prozent steigt, dann steigt die Vergütung um 5 Promille. Bezogen auf die Durchschnittsvergütung von ca. 1,6 Mill. DM der Vorstände von Daimler-Benz im letzten Jahr, würde eine einprozentige Erhöhung bspw. des Shareholder Value eine Erhöhung der Vergütung in Höhe von DM 800 bewirken. Wahrlich kann man hier nicht von Anreizkompatibilität sprechen.

Inzwischen wird sowohl in der Wissenschaft als auch in der Praxis die Ansicht vertreten, daß die erfolgsorientierten Anreize weitaus stärker ausgeprägt sein sollten. Der variable Anteil der Vergütung bewegt sich in den meisten Fällen beim Top-Management zwischen 20 und 40 Prozent. Gefordert werden 40-70 Prozent.

⁸ Vgl. Kevin J. Murphy (1998), Performance Standards in Incentive Contracts, Working Paper, University of Southern California, School of Business. Siehe auch: Towers Perrin (1998), Annual Incentive Plan Design Study, 1996-97.

⁹ Vgl. Joachim Schwalbach und Ulrike Graßhoff (1997), Managervergütung und Unternehmenserfolg, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 67. Jahrgang, Nr. 2, Februar-Heft, S. 203-218.

absoluten Werte verglichen, das ist aus meiner Sicht weitgehend irrelevant, wenn es um die Beurteilung leistungsorientierter Kompensation geht.

Theoretisch erwartet man Ergebnisse, in denen ein positives Wachstum der Performance sich in einem positiven Wachstum der Vergütung niederschlägt. Für negatives Wachstum gilt das Entsprechende. Effiziente Vergütungssysteme zeichnen sich dadurch aus, daß sie die Symmetrie zwischen den Wachstumsraten vorsehen. Bspw. könnte ein zehn-prozentiges Performancewachstum mit einem zehn-prozentigen Wachstum der Vergütung einhergehen.

Auf der Basis von 70 ausgewählten Unternehmen zeigt sich, daß bei 68 Prozent der untersuchten Unternehmen eine gleichgerichtete Veränderung der Performance und der Vorstandsvergütung zu beobachten ist. Dies ist m. E. ein interessantes Ergebnis; denn in den Wirtschaftsmagazinen wird häufig der Eindruck vermittelt, daß die Vorstandsvergütung nicht an das Unternehmensergebnis geknüpft ist. Diesen Zustand findet man bei nur 12 Prozent der Unternehmen. Bei 20 Prozent der Unternehmen steht die Vergütungswelt auf dem Kopf. Ergebnisverbesserungen gingen mit Kürzungen der Vergütung einher. Dies natürlich alles auf der Basis von Durchschnittswerten.

Schaut man sich die Positionen der Unternehmen genauer an, dann zeigt sich ein buntes Gemisch von Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen (siehe Abbildung 3). Konzentriert man sich zunächst auf den ersten und dritten Quadranten (oben rechts und unten links), dann kann man feststellen, daß diese Unternehmen ergebnisorientierte Anreizsysteme für das Top-Management haben. Wie gut diese Ergebnisorientierung ist, zeigt ein Blick links und rechts von der Symmetrielinie in den beiden Quadranten. Einige wenige Unternehmen haben die Vergütung der Vorstände schneller wachsen lassen als die Performance. Interessanter ist jedoch die Beobachtung, daß ein relativ großer Anteil von Unternehmen ihre Vorstände „unterbezahlt“, ihnen also keine anreizkompatible Vergütung zugesteht. Dieses Ergebnis überrascht nicht, da es die zuvor vorgestellte Umfrage genau bestätigt. Denn ergebnisorientierte Vergütung bedeutet, höhere variable Anteile zuzulassen und dadurch ebenso höhere Vergütungen aber auch höhere Schwankungsbreiten.

Diejenigen Unternehmen, die sich in den anderen (zweiten und vierten) Quadranten befinden, müssen den Nachweis noch erbringen, daß sie ihr Management erfolgsorientiert entlohnen.

V. Internationalisierung der Anreizsysteme

In diesem Abschnitt soll auf die internationale Dimension der Vergütung eingegangen werden. Durch die Fusion von Daimler-Benz und Chrysler stoßen zwei sehr unterschiedliche Anreizsysteme aufeinander. Generell beobachtet man international sehr deutliche Unterschiede in der Vergütung vergleichbarer Positionen. Die Unterschiede innerhalb Europas sind beim Top-Management nicht bedeutsam. Die deutschen Unternehmen liegen hier im vorderen Drittel.¹¹

¹¹ Vgl. Martin Conyon und Joachim Schwalbach (1997), *European Differences in Executive Pay and Corporate Governance*, Forschungsbericht Nr. 97-7, Humboldt-Universität zu Berlin, Institut für Management.

Der Vergleich mit der Kompensation in den amerikanischen Unternehmen dagegen verdeutlicht erhebliche Unterschiede. Bisher waren diese Unterschiede über lange Zeit sehr beständig, und man konnte von geographisch getrennten Arbeitsmärkten für Manager sprechen. Durch die zunehmende Internationalisierung der Unternehmen wachsen auch die bisher getrennten Arbeitsmärkte zusammen. Am deutlichsten wird dies bei Fusionen von Unternehmen, die sehr unterschiedliche Anreizsysteme haben. Das Beispiel Daimler/Chrysler ist bekannt, aber es zeigt sich auch bei den Fusionen bzw. den Vorstufen zu Fusionen BP/Amoco und Shell/Texaco. Andere Beispiele werden in naher Zukunft folgen. Zwei Branchen, die Automobilindustrie und die Mineralölindustrie, wurden herausgegriffen, um die Unterschiede zu verdeutlichen. Der internationale Vergleich ist nicht einfach, denn es ist leichter, die Gehälter der amerikanischen CEOs zu erhalten als diejenigen ihrer Kollegen in anderen Ländern. Deshalb überzeichnet der Vergleich die Vergütungsunterschiede etwas.

Betrachten wir zunächst die Automobilindustrie (siehe Abbildung 4). Verglichen wurden hier die jeweils drei größten amerikanischen und deutschen Wettbewerber. Zu sehen sind die deutlichen Unterschiede bei der Gesamtvergütung. Die amerikanischen Kollegen der deutschen Vorstandsvorsitzenden erhalten das 3-5-fache der Vergütung. Deutlich wird auch, daß der variable Anteil der Gesamtvergütung 50 Prozent übersteigt. Weiterhin ist zu sehen, daß die Vergütung zwischen den amerikanischen Unternehmen sehr unterschiedlich ist. Dabei ist jedoch zu beachten, daß die Vergütung im Zeitablauf stark schwankt, so daß die hier dargestellten Zahlen für das Jahr 1997 im nächsten Jahr deutlich anders aussehen können.

Ein ähnliches, aber dennoch weniger spektakuläres Bild ergibt sich in der Mineralölindustrie (siehe Abbildung 5). Dieses Beispiel wurde gewählt, weil hier durch Fusionen BP/Amoco und der quasi Fusion Shell/Texaco ebenso wie in der Automobilindustrie zwei sehr unterschiedliche Anreizsysteme aufeinanderstoßen. Im Fall BP/Amoco sind die Unterschiede nicht so groß wie im Fall Daimler/Chrysler.

Die Beispiele zeigen eindrucksvoll, mit welchen Herausforderungen bei der Konvergenz der Anreizsysteme noch zu rechnen ist. Interessanterweise gehen die betroffenen Unternehmen mit dieser Situation unterschiedlicher Anreizsysteme, oder man könnte auch sagen unterschiedlicher Anreizkulturen, recht hilflos um. Man muß kein Prophet sein, um vorhersagen zu können, daß die Marktgesetze, die nicht nur für Produktmärkte, sondern auch für Arbeitsmärkte gelten, zu einer Anpassung der Anreizsysteme führen werden. Dieser Anpassungsprozeß ist, wenn man sich nur die Entwicklung der Einführung von Aktienoptionsplänen anschaut, bereits in vollem Gange. Dabei wird es nicht notwendigerweise auf allen Ebenen aufgrund der kulturspezifischen Unterschiede zu einer vollständigen Anpassung der Anreizsysteme kommen. Auf der Top-Management-Ebene wird jedoch diese Anpassung weitestgehend stattfinden müssen.

Wenn jedoch von einer Anpassung an amerikanische Vergütungssysteme die Rede ist, dann wird stillschweigend davon ausgegangen, daß die amerikanischen Top-Manager tatsächlich erfolgsorientiert vergütet werden bzw. eine anreizkompatible Vergütung erhalten. Dies impliziert, daß die Anreizkompatibilität in deutschen Unternehmen nicht vorhanden ist. Diese These wurde am Beispiel der Automobilindustrie überprüft. Hier ist das Ergebnis:

Insgesamt scheinen die Anreizsysteme in der Praxis erhebliche Defizite aufzuweisen. Einige Beispiele aus einer Umfrage, die mein Institut bei Geschäftsführern und Bereichsleitern durchführte, zeigen diese Defizite deutlich:¹⁰

- (1) Ca. 36 % der Führungskräfte sind unzufrieden mit dem derzeitigen Vergütungssystem. Dieser Anteil der Unzufriedenheit ist bei den Bereichsleitern deutlich höher als bei der Geschäftsführung.
- (2) Die Unzufriedenheit ist nicht notwendigerweise mit der absoluten Höhe der Vergütung in Zusammenhang zu bringen, sondern ist eher auf die unzureichenden Auswirkungen von Leistungsdifferenzen auf die Differenzierung der Anreizsysteme zurückzuführen. Immerhin halten ca. 40 % der Führungskräfte die Kriterien der Leistungsbewertung für ungeeignet, ihren Beitrag zur Unternehmensperformance wiederzugeben. Die Unterschiede in der Beurteilung zwischen Geschäftsführern und Bereichsleitern sind wiederum deutlich.
- (3) Die zu geringe Erfolgsorientierung der Anreizsysteme wird insbesondere von den erfolgreichen Managern beklagt. Dies ist nicht verwunderlich, aber beklagenswert. Diejenigen, die ihre Leistung als gut oder sehr gut einschätzen, wünschen sich einen wesentlich höheren erfolgsorientierten Vergütungsanteil. Bei den Führungskräften mit sehr guter Leistung beträgt der Unterschied zwischen Ist und Soll immerhin zwanzig Prozent.
- (4) Interessant in diesem Zusammenhang ist auch der Wunsch der Führungskräfte, wesentlich mehr Transparenz in die Anreizsysteme zu bringen. Üblicherweise wird die Vergütung einer Führungskraft wie ein Staatsgeheimnis behandelt. Die produktive Wirkung der Transparenz der Anreizsysteme wird deutlich unterschätzt. In etwa 2/3 aller Unternehmen herrscht das Prinzip „Staatsgeheimnis“ vor. Zwar sind die Führungskräfte bei dem Wunsch nach Veröffentlichung der individuellen Vergütung zurückhaltend, jedoch spricht sich ein großer Teil für die Veröffentlichung des Durchschnitts und der Spannweite aus. Die Transparenz der Vergütung ermöglicht, die Gerechtigkeit zwischen Arbeitsleistung und Belohnung zu beurteilen. Und die wahrgenommene Gerechtigkeit beeinflusst die Erwartungen der Person hinsichtlich des Anreizsystems und ist infolgedessen eine wichtige Triebkraft für die Motivation, wie im Motivationsmodell gezeigt wurde. Studien zeigen, daß bei Intransparenz der Anreizsysteme die Vergütung der Kollegen stets überschätzt wird. Dadurch wird die eigene Vergütung als ungerecht empfunden, was negative Motivationseffekte erzielt.

Kommen wir zurück zur Kernfrage: Wie ist es nun um den Zusammenhang zwischen Kompensation und Performance in deutschen Unternehmen bestellt?

Hierfür wurde für die größten deutschen Unternehmen der Zusammenhang zwischen Kompensation und Performance näher betrachtet. Als Kompensation wurde die durchschnittliche Vorstandsvergütung gewählt. Die Unternehmensperformance wurde unterschiedlich gemessen. Die Ergebnisse werden an dieser Stelle anhand der Entwicklung des Aktienkurses vorgestellt. Jedes Maß hat seine Schwächen, jedoch sind die meisten Maße, ob es nun Bilanz- oder Marktwerte sind, hoch korreliert. Um dem Einfluß nur eines Jahres zu entgehen, wurden drei Jahre und zwar der Zeitraum 1994-96 gewählt. Verglichen wurden die Wachstumsraten der Vergütung und der Performance für den dreijährigen Zeitraum. Der Vergleich der Wachstumsraten ist wichtiger als der Vergleich der absoluten Werte. In der Öffentlichkeit werden nur die

¹⁰ Vgl. Stefan Winter (1996), Prinzipien der Gestaltung von Managementanreizsystemen, nbF Nr. 178, Gabler-Verlag, Wiesbaden.

Auf der Grundlage des Zeitraums von 1994-97 fand die Anpassung der Vergütung der CEOs an die Performanceänderung des Unternehmens gemessen an der Aktienrendite bei den drei amerikanischen Unternehmen (GM, Ford und Chrysler) in nahezu perfekter Weise statt. Im Gegensatz dazu fand die Anpassung der Vorstandsbezüge in den drei deutschen Unternehmen (DB, VW und BMW) unterproportional zur Entwicklung des Marktwerts des Unternehmens statt. Die These wird demnach bestätigt, daß die Anreizkompatibilität in den betrachteten deutschen Unternehmen nicht vorhanden ist. Man wird in Branchen, die dem internationalen Wettbewerb sehr intensiv ausgesetzt sind, wesentlich höhere aber auch eine stark schwankende Vergütung deutscher Führungskräfte erwarten können. Dies ist eine Folge der Internationalisierung der Arbeitsmärkte für Führungskräfte und eine Folge der stärkeren Ausrichtung an ergebnisorientierten Anreizsystemen.

VI. Aktienoptionen als Anreizinstrument

Zum Abschluß soll noch kurz auf die aktuelle Diskussion zu den Aktienoptionsplänen eingegangen werden. Für die Einführung von Aktienoptionsplänen sprechen im wesentlichen drei Argumente: Sie verringern das Principal/Agent-Problem bzw. den Zielkonflikt zwischen Managern und Aktionären. Sie setzen Anreize zu längerfristigem Verhalten und erhöhen die Risikobereitschaft des Managements. Gegen Optionspläne sprechen der mangelnde Bezug auf das Individuum, die beschränkte Beeinflussbarkeit des Marktwertes durch das Management, die möglichen Insiderprobleme und die zu hohe Risikobereitschaft.

In meinem Institut wurden die bisher vorliegenden knapp 50 Optionsprogramme deutscher Unternehmen untersucht im Hinblick darauf, ob sie den aus der Theorie und aus den Erfahrungen in den USA abgeleiteten Gestaltungsvorschlägen folgen. Da die Studie noch nicht ganz abgeschlossen ist, sollen zunächst nur folgende Ergebnisse erwähnt werden:¹² Im Jahr 1998 wurden bisher 27 Optionspläne beschlossen im Vergleich zu 10 Plänen im letzten Jahr und nur sechs Plänen vor 1997. Etwa 2/3 dieser Pläne sind ausschließlich für Führungskräfte bestimmt. In einigen Plänen sind alle Mitarbeiter einbezogen. Eine wesentliche Anforderung an Optionspläne aus theoretischer Sicht ist, daß sie indexgebunden sein sollen. Von den 43 Unternehmen haben jedoch nur 18 Unternehmen, also 42%, eine Indexbindung vorgesehen. Allerdings kann die Indexbindung durchaus noch nachträglich beschlossen werden. Neben der Indexbindung wurden weitere vier Qualitätskriterien¹³ zur Beurteilung der Optionspläne herangezogen. Insgesamt kommt man jedoch zu einem ernüchternden Ergebnis. Danach sind 68% der Pläne mangelhaft. Von einer Shareholder-Value-Orientierung kann dabei nicht gesprochen werden. Auch ist zwischen den neueren und älteren Optionsplänen kein merklicher Qualitätsanstieg feststellbar.

¹² Der ausführliche Bericht erscheint in: Stefan Winter (1998), Shareholder Value-orientierte Optionspläne für Vorstände, Habilitationsschrift, Humboldt-Universität zu Berlin, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät.

¹³ Berücksichtigung von Dividenden und Bezugsrechten, Einteilung des Planes in Tranchen, steuerliche Absetzbarkeit des Ausübungsgewinns beim Unternehmen und Begrenzung der Manipulationsmöglichkeiten durch Durchschnittsbildung der Bezugskurse über mehr als 10 Tage.

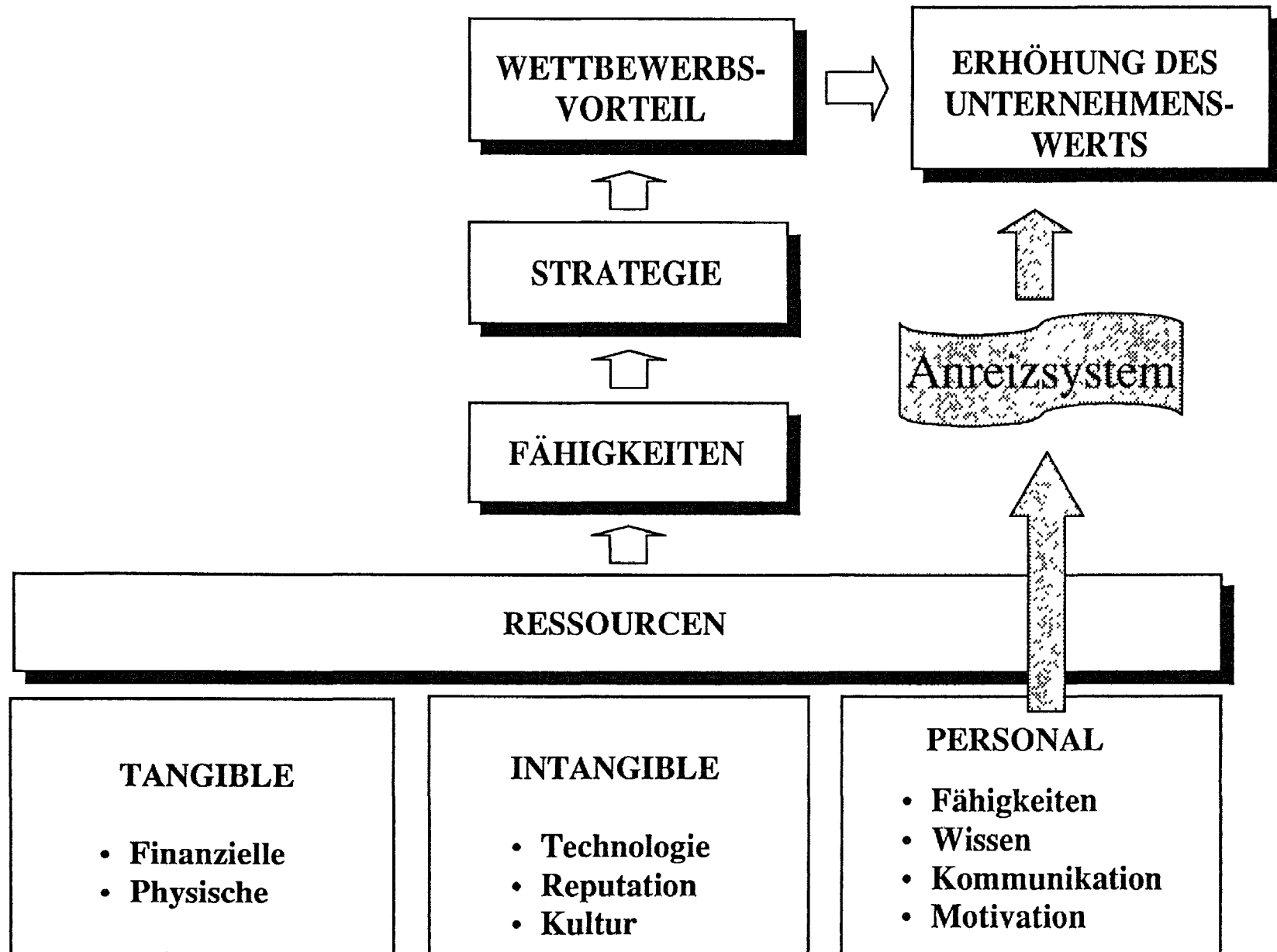


Abbildung 1

Motivationsmodell

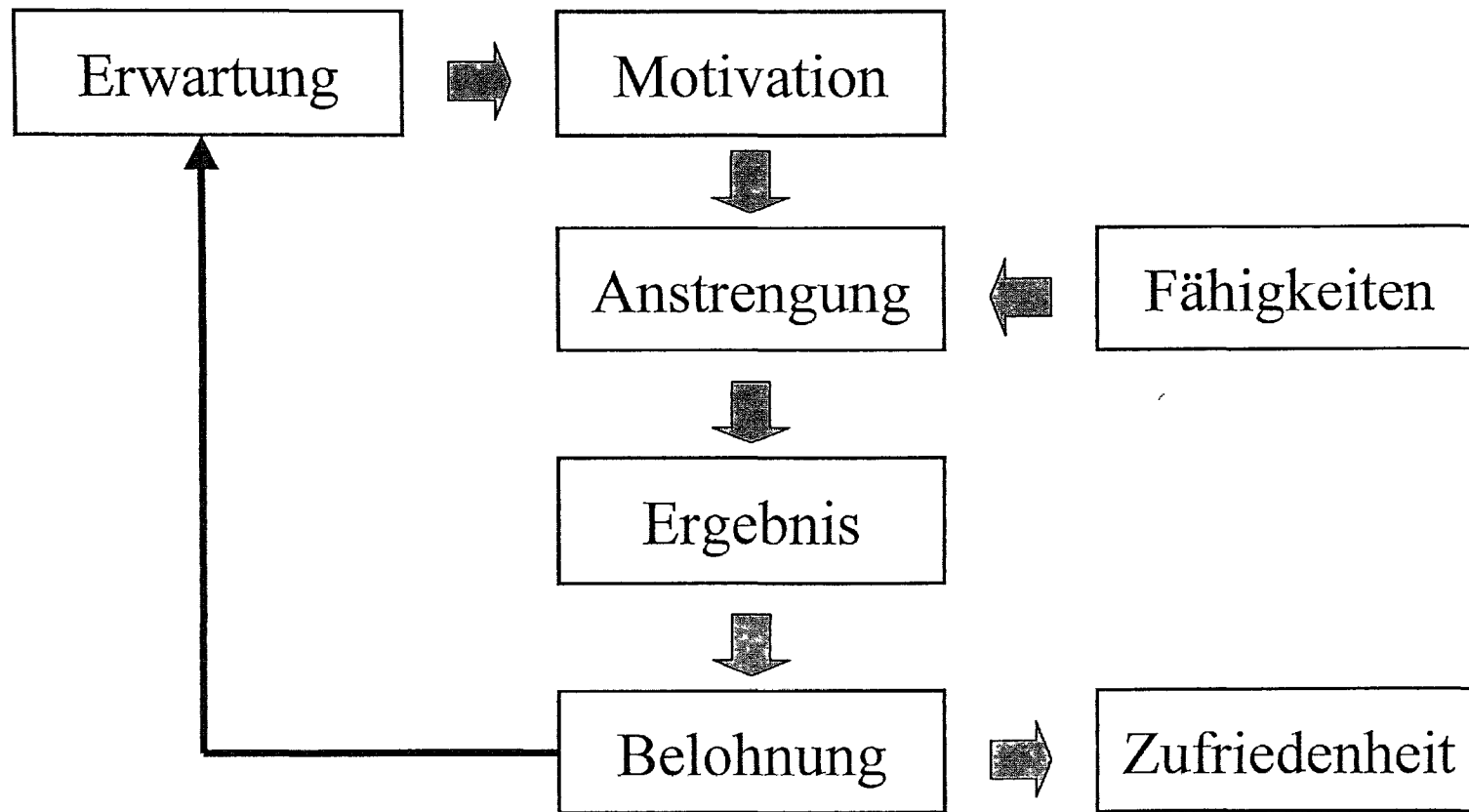


Abbildung 2

Abbildung 3: Wachstum Vorstandsvergütung gegen Wachstum Aktienkurs, 1994-96

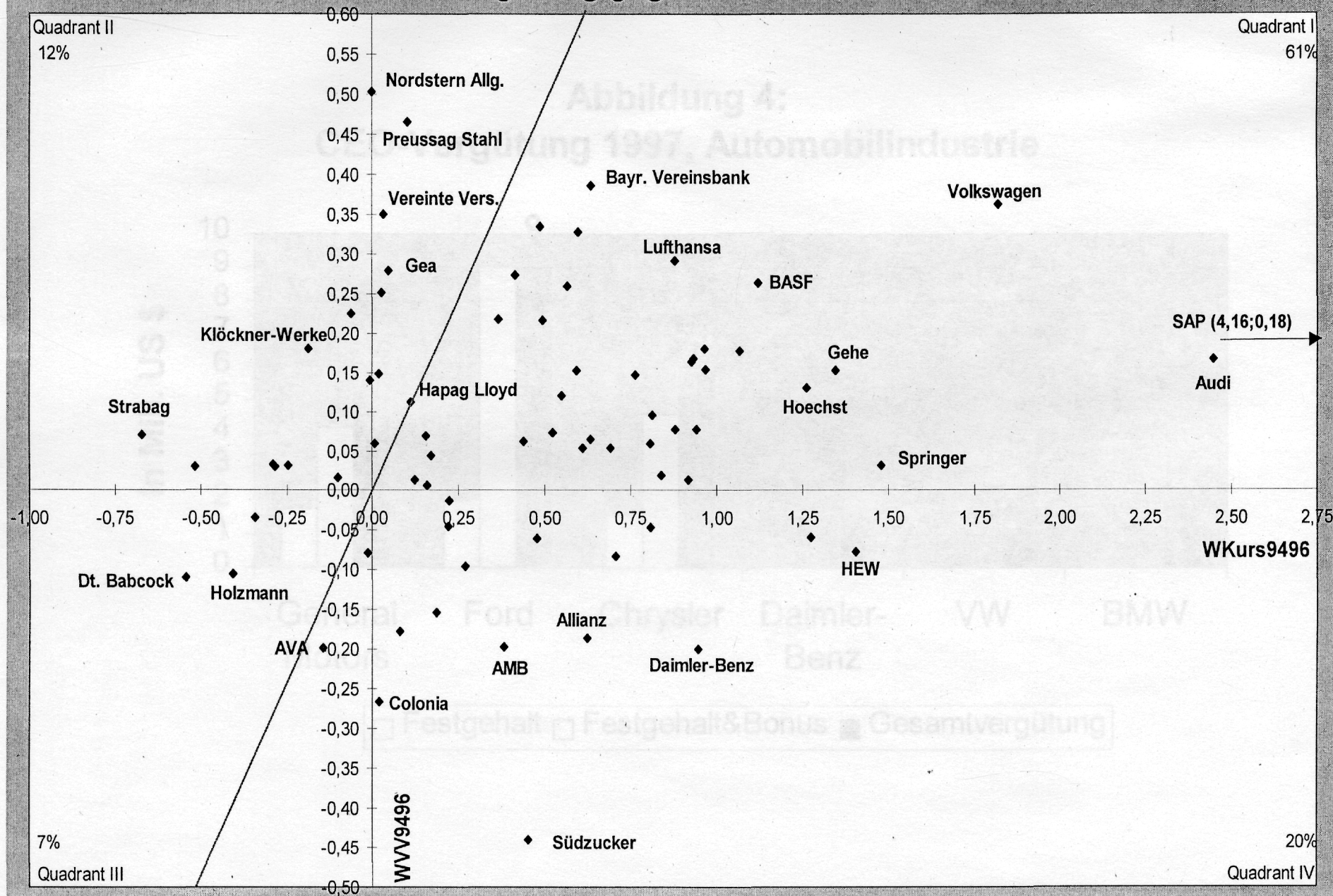
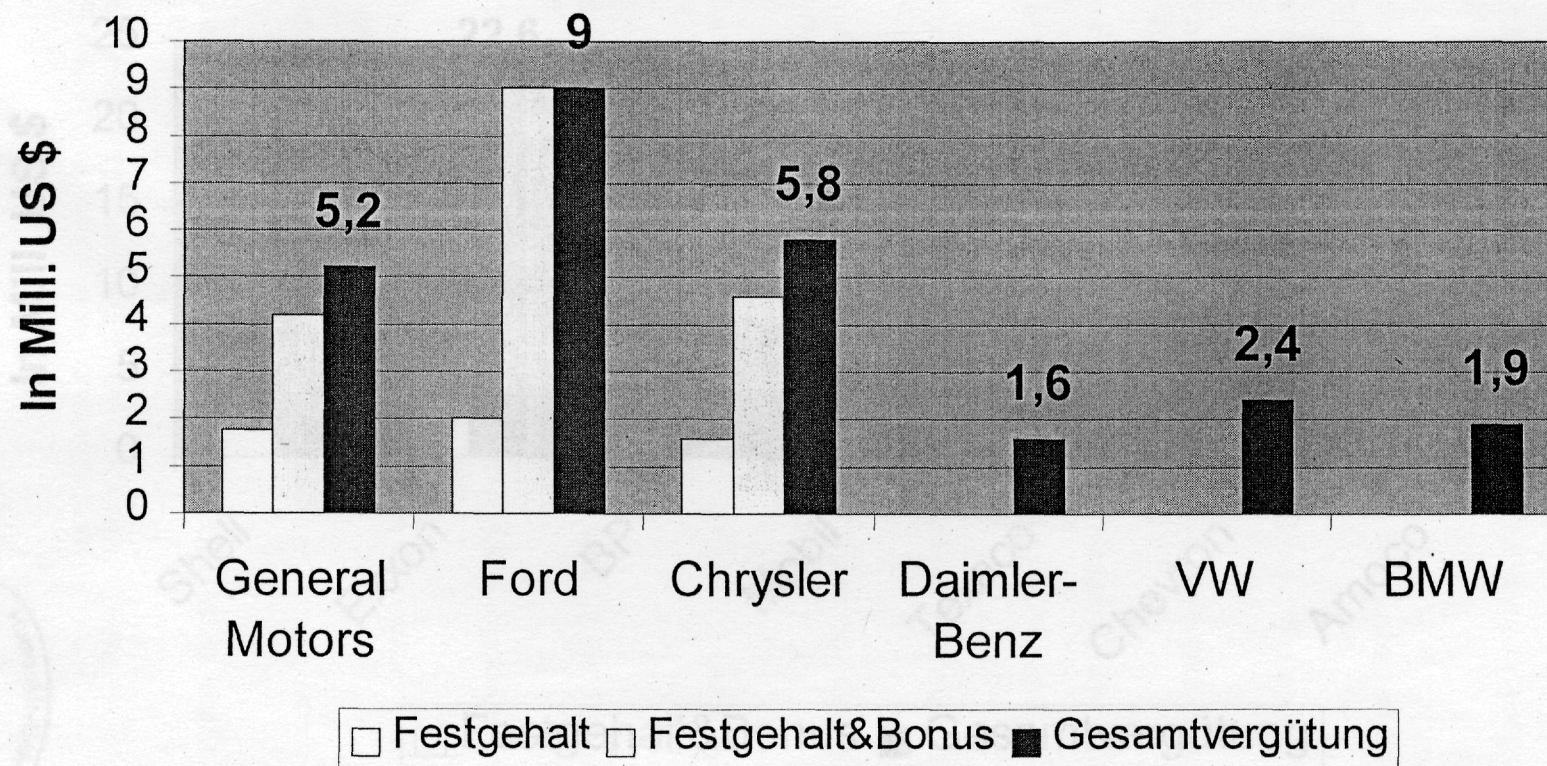
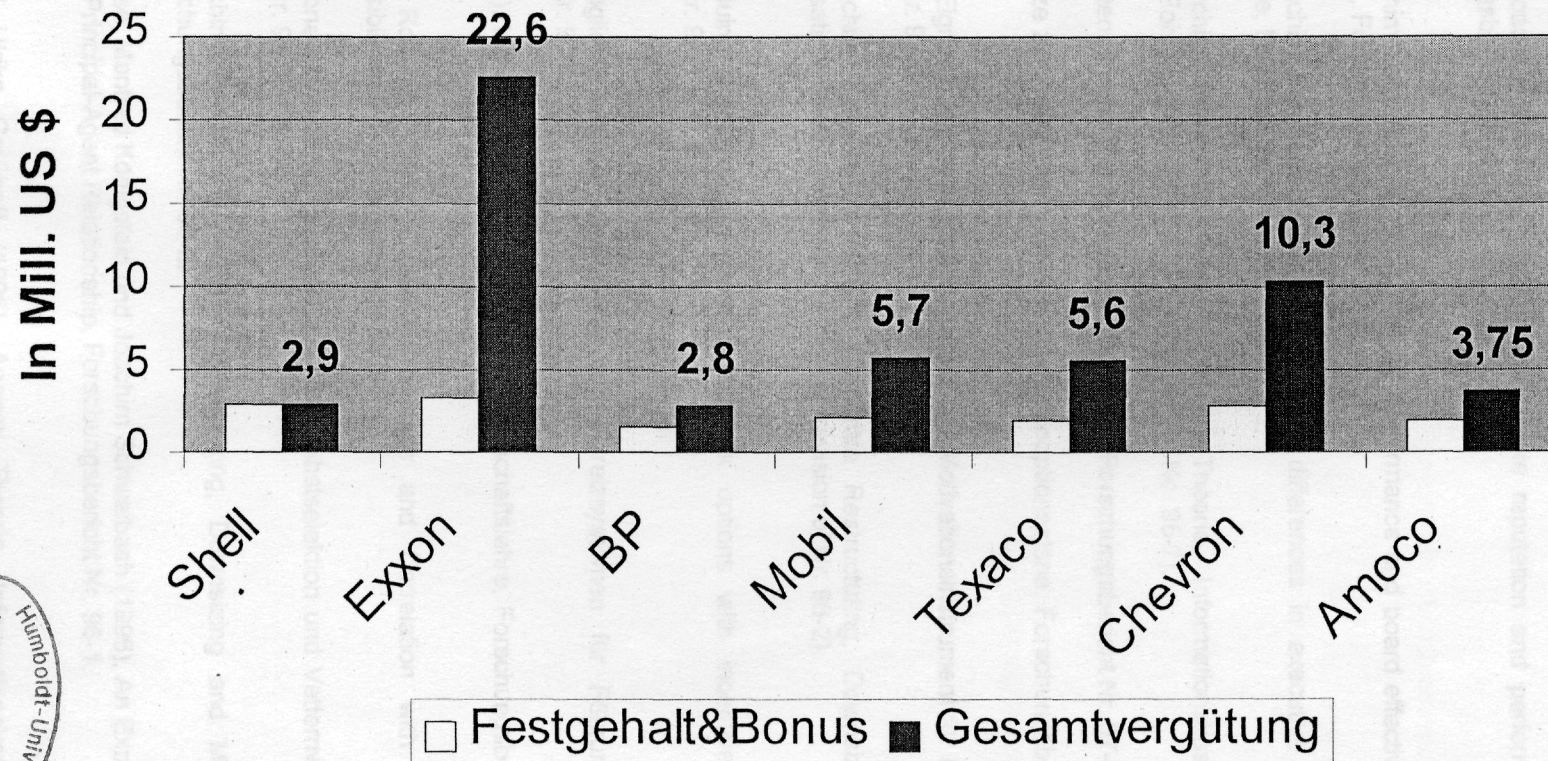


Abbildung 4:
CEO-Vergütung 1997, Automobilindustrie



**Abbildung 5:
CEO-Vergütung 1997, Mineralölindustrie**



Forschungsberichte

Schwalbach, Joachim (1998), Motivation, Kompensation und Performance, Forschungsbericht 98-3.

Schwalbach, Joachim and Anja Schwerk (1998), Stability of German Cartels, Forschungsbericht 98-2.

Dunbar, Roger L.M. and Joachim Schwalbach (1998), Corporate reputation and performance in Germany, Forschungsbericht Nr. 98-1.

Canyon, Martin J. and Joachim Schwalbach (1997), Pay for performance and board effectiveness in Britain and Germany, Forschungsbericht Nr. 97-8.

Canyon, Martin J. and Joachim Schwalbach (1997), European differences in executive pay and corporate governance, Forschungsbericht Nr. 97-7.

Graßhoff, Ulrike und Joachim Schwalbach (1997), Agency-Theorie, Informationskosten und Managervergütung, Forschungsbericht Nr. 97-6 (revision of No. 95-7).

Winter, Stefan (1997) Verhaltensanreize durch Aktienoptionspläne, Forschungsbericht Nr. 97-5.

Winter, Stefan (1997), Anreize zur Risikoübernahme durch Aktienoptionspläne, Forschungsbericht Nr. 97-4.

Winter, Stefan (1997), Zur Eignung von Aktienoptionsplänen als Motivationsinstrument für Manager, Forschungsbericht Nr. 97-3.

Grasshoff, Ulrike and Joachim Schwalbach (1997), Corporate Restructuring, Downsizing and Managerial Compensation, Forschungsbericht Nr. 97-2 (revision of Nr. 96-2).

Winter, Stefan (1997), Valuing employee and executive stock options with incentive effects, Forschungsbericht Nr. 97-1.

Winter, Stefan (1996), Möglichkeiten der Gestaltung von Anreizsystemen für Führungskräfte, Forschungsbericht Nr. 96-6.

Schwalbach, Joachim (1996), Industrieökonomik und Betriebswirtschaftslehre, Forschungsbericht Nr. 96-5.

Milgrom, Paul and John Roberts (1996), Coalition-Proofness and Correlation with Arbitrary Communication Possibilities, Forschungsbericht Nr. 96-4.

Winter, Stefan (1996), Personalbeschaffung durch Mitarbeiter, Selbstselektion und Vetternwirtschaft, Forschungsbericht Nr. 96-3.

Graßhoff, Ulrike und Joachim Schwalbach (1996), Restructuring, Downsizing and Managerial Compensation, Forschungsbericht Nr. 96-2.

Güth, Werner, Wolfgang Klose, Manfred Königstein und Joachim Schwalbach (1996), An Experimental Study of a Dynamic Principal-Agent Relationship, Forschungsbericht Nr. 96-1.

Schwalbach, Joachim und Ulrike Graßhoff (1995), Agency Theorie, Informationskosten und Managervergütung, Forschungsbericht Nr. 95-7.

Schwalbach, Joachim und Ulrike Graßhoff (1995), Managervergütung und Unternehmenserfolg, Forschungsbericht Nr. 95-6.

- Winter, Stefan (1995), Tournaments und Beförderungsanreize, Forschungsbericht Nr. 95-5.
- Winter, Stefan (1995), Relative Leistungsbewertung - Ein Überblick zum Stand von Theorie und Empirie, Forschungsbericht Nr. 95-4.
- Winter, Stefan (1995), Informationsoffenheit und die Vergütungszufriedenheit von Führungskräften, Forschungsbericht Nr. 95-3.
- Schwalbach, Joachim und Daniel Smuda (1995), Perspektiven der Mittelstandsforschung, Forschungsbericht Nr. 95-2.
- Schwalbach, Joachim (1995), Technical Consultancy in Hungary, Poland and the U.K.: a comparative study of an emerging form of entrepreneurship, Forschungsbericht Nr. 95-1.
- Wolters, Heiko (1994), Purchasing in the European Automotive Industry - An Empirical Study of European Assemblers, Forschungsbericht Nr. 94-4.
- Schwalbach, Joachim und David Keeble (1994), Management Consultancy in Europe, Forschungsbericht Nr. 94-2.
- Schwalbach, Joachim (1994), Stand und Entwicklung der Industrieökonomik, Forschungsbericht Nr. 94-1.

www.books2ebooks.eu